

浪潮信息半年报：服务器收入温和增长，利润大幅回升，但经营现金仍为净流出，库存、应收和短期融资把增长质量拉回到现实约束

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-29；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报显示浪潮信息的利润修复先于现金修复：营业收入843.79亿元，同比增长5.22%，归母净利润29.52亿元，同比增长269.59%，经营活动现金流却净流出7.49亿元。利润基数较低和产品结构变化可以解释增幅，但不能替代对库存、应收和融资的检查。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：服务器收入温和增长，利润大幅回升，但经营现金仍为净流出，库存、应收和短期融资把增长质量拉回到现实约束。存储、交换类产品收入增长29.76%，服务器及部件毛利率8.73%，合同负债增至283.69亿元；若订单交付和回款兑现，现金反方可能减弱。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	843.79亿元	+5.22%
归母净利润	29.52亿元	+269.59%
扣非净利润	24.19亿元	+260.08%
经营活动现金流	净流出7.49亿元	上年同期净流出5.58亿元
服务器产品收入	780.62亿元	+3.69%
存储、交换类产品收入	62.76亿元	+29.76%
总资产	1090.91亿元	+30.19%

浪潮信息的收入高度集中在服务器产品。上半年服务器产品收入780.62亿元，占营业收入92.51%，同比增长3.69%；存储、交换类产品收入62.76亿元，占7.44%，同比增长29.76%。公司围绕人工智能基础设施推进整机、软件和生态方案，但服务器占比高且毛利率为8.73%，规模增长仍受成本和交付效率约束。

归母净利润29.52亿元，扣非净利润24.19亿元，分别增长269.59%和260.08%；服务器及部件毛利率8.73%，存储、交换类产品毛利率8.85%。经营现金流净流出7.49亿元，存货526.79亿元、应收账款167.73亿元，短期借款131.28亿元，合同负债283.69亿元。预收和订单线索提供支撑，但现金、存货和融资仍需一起看。

经营传导：增长如何变成利润和现金

算力基础设施的传导从客户建设需求开始，经服务器和存储产品的选型、交付与验收，最后由毛利、存货周转和回款确认。浪潮信息的存储与交换收入增速较快，服务器毛利率和经营现金却提示产品放量尚未完全转成稳态回报。归母净利润29.52亿元，扣非净利润24.19亿元，分别增长269.59%和260.08%；服务器及部件毛利率8.73%，存储、交换类产品毛利率8.85%。经营现金流净流出7.49亿元，存货526.79亿元、应收账款167.73亿元，短期借款131.28亿元，合同负债283.69亿元。预收和订单线索提供支撑，但现金、存货和融资仍需一起看。

最强反方是收入只增5.22%，经营现金仍净流出，库存和短期借款同时较高。若人工智能服务器竞争继续压低毛利、客户验收延后或应收回收变慢，利润高增可能主要是低基数效应；若订单、毛利、库存和现金共同改善，方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司处在服务器、存储、交换和人工智能基础设施的整机与系统交付节点，连接算力需求、供应链和数据中心客户。行业的价值驱动包括服务器、算力需求、产品结构、毛利、供应链成本和应收、存货、合同负债、经营现金。

对公司的真实暴露在于：服务器与存储产品的结构、毛利、交付和回款决定人工智能投入能否变成稳定利润和现金。首要约束是低毛利竞争、备货和短期融资若继续加重，订单和收入增长可能停留在存货与应收，不能形成现金回报。

算力基础设施的传导从客户建设需求开始，经服务器和存储产品的选型、交付与验收，最后由毛利、存货周转和回款确认。浪潮信息的存储与交换收入增速较快，服务器毛利率和经营现金却提示产品放量尚未完全转成稳态回报。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价85.18元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代订单、毛利、库存和回款，也不用于从股价倒推全年利润；本期仍沿用上一期中性方向。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：存储、交换类产品收入增长29.76%，服务器及部件毛利率8.73%，合同负债增至283.69亿元；若订单交付和回款兑现，现金反方可能减弱。

最强反方是收入只增5.22%，经营现金仍净流出，库存和短期借款同时较高。若人工智能服务器竞争继续压低毛利、客户验收延后或应收回收变慢，利润高增可能主要是低基数效应；若订单、毛利、库存和现金共同改善，方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报和订单交付，核对服务器与存储产品收入、毛利、存货、合同负债和经营现金。上调条件：若产品结构、毛利和回款同步改善则上调；若收入增长而库存和现金继续恶化则下调。下一次检查：2026年三季报及重点项目交付披露。

3至12个月 3到12个月看存储、交换和人工智能基础设施能否持续提高收入质量，并观察短期融资是否随现金回收而下降。上调条件：若多产品放量且现金回收覆盖备货和融资则上调；若规模扩大而毛利和现金背离则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：产品结构、库存、现金与融资。

1至2年 1到2年看公司能否把整机、软件和生态能力变成跨年度的客户、利润和现金循环，而不是依赖单次项目或备货。上调条件：若跨年度毛利和现金回报稳定则上调；若高增长长期伴随库存、应收和融资恶化则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期订单、毛利与现金。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 浪潮信息2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-29）
2. 浪潮信息2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-29）
3. 交易所浪潮信息2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券浪潮信息2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。